

FACULTÉ DE DROIT DE PARIS

DU RACHAT
PAR UNE SOCIÉTÉ
DE SES PROPRES ACTIONS

THÈSE POUR LE DOCTORAT
ÈS SCIENCES JURIDIQUES

L'ACTE PUBLIC SUR LES MATIÈRES CI-DESSUS
sera soutenu le mardi 26 avril 1898 à 8 heures 1/2

PAR

HENRI BAUGE

Avocat à la Cour d'appel

Président: MM. THALLER, *professeur.*
Suffragants { DUCROCQ, *professeur.*
CHAVEGRIN, *professeur.*

PARIS

V. GIARD & E. BRIERE

LIBRAIRES-ÉDITEURS

16, Rue Soufflot, 16

1898

THÈSE

POUR

LE DOCTORAT

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses ; ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.

FACULTÉ DE DROIT DE PARIS

DU RACHAT

PAR UNE SOCIÉTÉ

DE SES PROPRES ACTIONS

THÈSE POUR LE DOCTORAT
ÈS SCIENCES JURIDIQUES

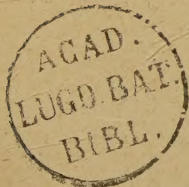
L'ACTE PUBLIC SUR LES MATIÈRES CI-DESSUS
sera soutenu le mardi 26 avril 1898 à 8 heures 1/2

PAR

HENRI BAUGE

Avocat à la Cour d'appel

Président : MM. THALLER, *professeur.*
Suffragants { DUCROCQ, *professeur.*
CHAVEGRIN, *agrégé.*



PARIS

V. GIARD & E. BRIERE

LIBRAIRES-ÉDITEURS

16, Rue Soufflot, 16

1898

INTRODUCTION

Dans cette très courte étude du rachat fait par une société de ses propres actions, l'auteur s'est principalement efforcé de montrer que dans l'état actuel de notre législation, ces pratiques sociales, non défendues par la loi, ne sont pas contraires aux principes généraux du droit ; et que si parfois elles ont donné des résultats mauvais et d'autant plus déplorables, que les décisions des tribunaux intervenues à leur sujet sont le plus souvent impuissantes à en réparer les funestes effets, d'autres fois elles sont susceptibles de rendre aux sociétés des services considérables, dont les moindres seraient : l'emploi de capitaux improductifs ; l'obtemption de bénéfices légitimes tirés de spéculations honnêtes ; l'avantage dans une lutte contre des sociétés rivales ou contre des circonstances imprévues faisant baisser le cours des actions, dont la conséquence sera de sauver à la fois l'avoir social, le gage des créanciers, et

Bauge

l'intérêt public attaché à la réussite des grandes entreprises.

De tels avantages suffiraient à eux seuls à recommander le respect de ces actes aux législations les plus sages, au nombre desquelles on ne saurait nous reprocher de ranger la nôtre.

La question des dangers, quoique très sérieuse, est facile à écarter ; il est bien certain, en droit, que le fait d'une opération quelconque de présenter des dangers dans son exécution n'a jamais suffi à remplacer pour sa prohibition, un texte de loi ; et, au point de vue économique ou utilitaire, il est facile de montrer que les dangers du rachat ne proviennent pas tant de l'acte lui-même, que des circonstances extérieures qui l'entourent : intention frauduleuse, imprudence ou imprévoyance de la société, prévues et sanctionnées d'ailleurs par des textes spéciaux, art. 405, 419 C. p. 1582 civ. dont il est permis, peut-être, de regretter l'insuffisance répressive devant le nombre des cas soumis aux tribunaux ; mais, que ces opérations constituent de véritables délits ou plus simplement des fautes, elles ne peuvent être considérées que comme exceptionnelles et de toutes façons

sont insuffisantes à soutenir une théorie générale de la prohibition.

Quant à la question de principes opposés au rachat : fixité du capital social, engagement solennel furtivement retiré, absence de publicités légalement dues, il y a lieu pour en comprendre et en fixer exactement la portée, d'en étudier le libre jeu dans les différentes formes sous lesquelles les sociétés procèdent au rachat de leurs actions.

Si le rachat est fait avec des bénéfices déjà réalisés, personne ne conteste la régularité de l'opération, qui d'ailleurs n'aura jamais pour effet de réduire le capital.

Si le rachat est fait avec une partie des fonds provenant des apports primitifs, il faut distinguer suivant que l'opération aura été suivie de la destruction des titres rachetés, ou non.

Dans le premier cas, le résultat certain, inévitable, sera une réduction du capital, et celle-ci, quoique toujours possible en principe pour la société, ne sera régulière que sous l'accomplissement de certaines conditions : son acceptation et sa fixation par les actionnaires intéressés, le respect du droit des tiers. Or, ici, un conflit d'intérêts peut se présenter, la réduction votée par les actionnaires peut

quoique leur étant utile et légitime, être nuisible à leurs créanciers ; ceux-ci l'emporteront sur ceux-là, parce que les droits qui leur ont été consentis par une convention commune, ne sauraient être résolus par la volonté d'un seul. Mais n'y a-t-il pas lieu d'examiner si ces droits existent réellement, et s'ils existent, quelle est leur nature, absolue ou relative ? Frappant l'ensemble du capital, quelle que soit la quotité des créances, sur la foi d'un principe aussi peu certain que celui de l'immutabilité du fonds social ; ou seulement opposables jusqu'à concurrence du chiffre même des obligations contractées, conformément à la théorie beaucoup plus certaine et équitable des art. 2092 et 1167 civ., de telle sorte que la limite du droit de réduction pour les sociétés de leur capital, se trouverait dans le préjudice causé aux tiers.

Dans le second cas, la société conserve les titres rachetés pour les revendre, il ne s'ensuit plus forcément une réduction de capital ; en tous cas, elle n'a pas été intentionnellement cherchée, les formalités de publicité de l'art. 61 n'ont pas à être observées. L'opposition d'intérêts entre créanciers et actionnaires n'est plus aussi certaine ; dans les sociétés de spéculation, les créanciers ont dû en

prévoir l'aléa, ils ont été prévenus, et les pertes leur sont opposables au même titre que toutes celles provenant des opérations pour lesquelles les sociétés ont été constituées. Dans toutes les sociétés de capitaux même, les conséquences du rachat fait dans le but de la lutte pour la vie, doivent être respectées par les créanciers, dont les actionnaires ne cherchaient qu'à conserver le gage, et il n'y a plus d'autres limites, au principe de leur liberté d'action, que la faute et le dol.

H. B.

PRINCIPES DE LA FIXITÉ DU CAPITAL SOCIAL ET THÉORIE GÉNÉRALE DE L'IRRÉGULARITÉ DU RACHAT

Lorsque l'on examine le prospectus d'une société par actions, qu'elle soit anonyme ou qu'elle soit en commandite par actions, la première chose qui frappe les yeux c'est, en première ligne et en gros caractères, l'annonce du capital social.

C'est, qu'en effet, le capital social est l'élément essentiel de ces sociétés, dans lesquelles la condition des personnes, « *intuitus personæ* », ne joue aucun rôle; c'est lui qui leur donne à la fois l'existence et la puissance; c'est lui qu'il importe de faire connaître au public pour affirmer la place que la société naissante veut s'assurer dans le monde des affaires.

Lorsqu'une société de capitaux s'est légalement constituée par l'accomplissement de certaines formalités juridiques, rien dans son passé ne peut servir de base aux appréciations des tiers sur sa valeur commerciale; elle n'a pas, comme les individus, une famille, des antécédents connus dès les premières recherches, qui peuvent établir d'une façon décisive sa situation présente, et per-

mettre de présager son avenir ; elle ne trouverait donc pas facilement le crédit dont elle a besoin, si, à côté de la capacité plus ou moins certaine des membres de son conseil d'administration, à côté de l'excellence plus ou moins chimérique de son but, elle n'offrait pas à la connaissance du public, quelque chose de plus sérieux, de plus tangible, tel qu'un patrimoine d'ores et déjà certain, constitué par l'ensemble des apports des associés.

C'est ce patrimoine qu'elle fait connaître lorsqu'elle publie son capital social, et qui, si d'un côté, il doit servir à la société pour payer ses frais d'installation et engager ses premières entreprises, doit, d'un autre côté, répondre de l'accomplissement des obligations qu'elle contractera vis-à-vis des tiers, à la manière d'un gage.

Aussi, est-ce bien là ce que comprend le bon public, qui n'a jamais hésité à faire confiance aux sociétés à gros capitaux, alors que si souvent la déception et la ruine ont remplacé pour lui l'espérance et les bénéfices, malgré que la loi protectrice de tous les intérêts légitimes, émue de la fréquence de ces désastres, se soit efforcée en dehors des règles ordinaires du droit commun, art. 2092,

d'affirmer par des mesures spéciales la certitude et la réalité du gage qui lui est offert.

Les lois des 24 juillet 1867 et 1^{er} août 1893, en effet, ont posé en de nombreux articles, 1, 3, 4, 24, 55, 56, 61, l'obligation, pour les sociétés de capitaux, de se soumettre à des formalités extraordinaires, ayant pour objet de rendre aussi certaine que possible, l'existence intégrale du capital social annoncé; de plus, on peut ajouter que l'obligation de publier, art. 61, tous les actes et décisions tendant par la suite à modifier les statuts primitifs, montre bien l'intention du législateur de protéger les tiers contre les agissements sociaux, et a permis de proclamer en leur faveur le principe de l'immutabilité du capital social.

Dans ces conditions, si on se demande lorsque une société ainsi régulièrement formée peut, de sa seule initiative, racheter une partie des actions qu'elle a remis à ses souscripteurs en échange de leurs apports; apports qu'ils sont tenus de par leur adhésion, à verser, envers la société elle-même et envers ses créanciers; c'est-à-dire en définitive, restituer l'argent qui lui avait été confié en vue d'une entreprise déterminée, et sans égards aux droits que les créanciers ont acquis sur ces

sommes, il semble bien qu'il faille répondre indubitablement, non.

Le rachat ainsi opéré avec le fonds social a pour conséquence une modification flagrante des statuts, portant préjudice aux associés eux-mêmes, ainsi qu'aux créanciers sociaux.

Je me suis associé à l'entreprise, parce que j'ai pensé que la proportion du capital souscrit à l'importance des travaux ou des opérations à poursuivre était susceptible de rapporter des bénéfices rémunérateurs pour la privation de capital que je me suis imposé ; si un certain nombre des associés, le conseil d'administration, le gérant, à plus forte raison, dans une commandite par actions, juge à propos de restreindre les moyens d'action que les associés lui ont confiés, il porte directement atteinte à leurs droits, et ces actes ne sauraient être réguliers ; seulement, déjà ici, on pourrait dire que les associés doivent supporter les conséquences du choix de leurs mandataires, ils ont d'ailleurs recours contre eux en raison de leur faute ou de leurs fraudes, suivant le droit commun et art. 44, loi 1867. Mais ils ne pourraient obtenir la nullité des actes passés par eux pour se

retourner contre les tiers à moins d'entente frauduleuse.

Aussi, est-ce principalement vis-à-vis des créanciers sociaux, que l'opération du rachat se montre en contradiction avec les principes de l'immutabilité du capital social que nous expliquions tout à l'heure. A quoi auront servi, en effet, les sages précautions du législateur de 1867, si le lendemain du jour où le capital aura été déclaré souscrit, et versé intégralement, la société peut en rembourser une partie ; nous pensons bien qu'à ce moment, il n'y aura encore probablement pas de créanciers, mais la réduction opérée par le rachat ne sera connue que beaucoup plus tard, peut-être même qu'au moment de la liquidation finale, et cependant le capital annoncé aura subsisté nominale-ment pendant toute la durée de la société, bien que diminué en réalité, et aura ainsi servi à faire des dupes ; à moins que la société se soit du même coup soumise aux exigences de l'art. 61, loi 1867, pour la publicité des actes modificatifs des statuts.

Aussi, l'opinion la plus généralement admise est que le rachat, par une société, de ses propres actions, constitue, en thèse générale, une opération irrégulière.

« Pour qu'un acte soit prohibé, il n'y a pas be-
« soin d'une prohibition expresse de la loi, il suf-
« fit qu'il soit contraire aux principes généraux ;
« or, le rachat de ses actions, opéré par une so-
« ciété, est contraire aux principes du droit, il
« constitue une réduction irrégulière du capital
« social, dont le montant est le gage des créan-
« ciers sociaux, gage unique, même dans les so-
« ciétés anonymes » (M. Lyon-Caen, Sirrey, 1882,
2, 121).

« Il existe une personne légalement inhabile à
« se porter acquéreur des actions, c'est la société
« elle-même dont les actions dépendent ; cette so-
« ciété peut cependant avoir pour objet d'opérer
« sur les valeurs de bourse, ce peut être une ban-
« que de spéculation, comme l'ancien crédit mo-
« bilier, elle n'a pas le droit d'agir sur ses actions
« à elle.

« Le rachat n'est pas expressément interdit par
« la loi, mais les principes sur la fixité du capital
« suffisent à le proscrire.

« La société qui rachète réduit en réalité son
« capital annoncé et dû aux tiers ; or, une réduc-
« tion de capital, fût-elle rendue publique, n'opère

« que sous la réserve du droit des tiers créanciers
« antérieurs.

« La société ne saurait jouer le rôle d'action-
« naire envers elle-même, il y a acte occulte »
(M. Thaller, *Traité de droit commercial*, p. 310).

« En thèse générale, l'opération si périlleuse du
« rachat est nulle, non que la loi de 1867 le dise
« expressément, mais parce que les principes de
« la publicité le veulent ainsi. Les clauses non pu-
« bliées tendant à une réduction de capital ont, en
« regard des tiers, la valeur de contre-lettre et
« leur sont inopposables (M. Thaller, *Revue cri-
tique*, 1883, p. 347).

« Le rachat est attentatoire aux droits des tiers,
« parce qu'il les prive, sans qu'ils en soient pré-
« vus, du gage annoncé par les statuts » M. Beu-
dant, *Revue critique*, 1870, p. 122).

On pourrait multiplier les citations en ce sens.
M. Labbé, *Sirrey*, 1879, 2, 39 ; Boistel, n° 210 ;
Vavasseur, 383 ; Houpin, 586.

De même, un nombre considérable d'arrêts :
Bourges, 22 déc. 1870. S. 70, 2, 318 ; Cass., 18
fév. 1888, S. 1868, 1, 241 ; Caen, 11 mai 1880, J.
S. 1881, 49 ; Paris, 4 fév. 1881, S., 1882, 2, 121 ;
Paris, 11 nov. 1880, S., 1882, p. 173 ; id., 13 fév.

1885, J. S., 1888, 415 ; id., 23 nov. 1888, R. S., 1888, 374 ; id., 4 janv. et 5 mars 1887, R. S., 1887, p. 125 et 300 ; Douai, 31 mars 1887, R. S., 87. 380 ; Cass. 3 janv. 1887, J. S., 89, 15 ; Seine, 24 mai 1890, R. S., 1890, 395 ; Cass., 10 mai 1893, R. S., 93, 428 ; pour ne citer que les plus importants ou les plus récents.

Cependant, quoique nous ayons mauvaise grâce, pour la première fois qu'il nous est donné d'écrire sur une question juridique, à nous mettre en contradiction avec la majorité des auteurs, et surtout avec nos professeurs les plus compétents et les plus respectés, que nous prions ici de ne voir dans nos efforts contradictoires, qu'un hommage certain à l'excellence de leurs leçons, qui nous ont donné le courage nécessaire pour essayer d'établir une théorie par nous-même ; il nous a semblé que cette théorie du rachat irrégulier d'une façon générale, sauf quelques exceptions, aux cas où il est fait avec des bénéfices déjà réalisés, ou aux cas où il a pour objet de poursuivre une réduction de capital autorisée, était trop absolue, en ce qu'elle prohibait d'une façon rigoureuse des actes qui, légaux en eux-mêmes, pou-

vaient, dans certaines circonstances, ne pas perdre ce caractère, quoique constituant un véritable rachat des titres sociaux.

De plus, admettant la régularité de ces rachats, soit parce qu'ils ne se trouvent pas en contradiction avec les principes directeurs du droit, soit parce que, quoique en contradiction avec certains principes moins importants, des raisons d'équité naturelle ou des considérations pratiques si puissantes en droit commercial, les imposent en législation ; nous avons pensé qu'il n'était plus juste de conclure à la prohibition générale du rachat, et qu'il fallait proclamer le principe général de la régularité, sauf exceptions.

OPÉRATION DU RACHAT

Pratiquement, le mécanisme de l'opération est très simple, son exécution rapide et les résultats obtenus sont très importants ; elle est d'un usage fréquent.

La société achète ou fait acheter pour son compte, à ses guichets ou sur le marché public, ses actions qui sont offertes à la vente ; elle paie avec l'argent qu'elle a présentement en caisse, et elle conserve les titres, prête à les remettre en circulation, si mieux elle n'aime les détruire pour se libérer définitivement d'une charge à venir et même présente.

A priori, on ne peut pas dire qu'il y a là opération illégale, car en définitive, elle s'analyse en une vente d'un côté et en un achat pur et simple de l'autre, ou bien encore en un achat pour revendre, toutes opérations gouvernées par le principe de la liberté tant du côté des parties contractantes que du côté de l'objet (art. 1594 et 1598,

C. Civ.), que n'ont pas modifié les dispositions du Code de commerce.

Pour qu'apparaissent les raisons de douter, il faut entrer dans l'examen des circonstances de faits, les causes de l'opération, ses résultats, les manœuvres employées pour y parvenir ; mais si, dans ces circonstances en quelque sorte extérieures au rachat lui-même, se trouvent des raisons d'irrégularité, elles ne peuvent constituer que des cas exceptionnels au principe général de la liberté.

On comprend bien en effet que le rachat employé par une société malhonnête puisse servir à commettre une escroquerie, il tombera alors sous le coup de l'art. 405 pr. mais il faudra pour cela que les caractères constitutifs de délit d'escroquerie soient démontrés, car l'opération du rachat ne les contient pas en elle-même.

On ne pourrait pas soutenir non plus que le fait seul, pour une société, d'avoir employé ce procédé, constitue une fraude et est réprimé par l'art. 419 p. car sans vouloir invoquer ici les discussions préliminaires à la rédaction de cet article, qui ont fait remplacer les mots « effets négociables de quelque nature qu'ils fussent » par les mots plus

étroits d' « effets publics » — ni celles préliminaires à la loi 1867, dans lequel le rejet de l'amendement Fabre est suffisamment significatif ; il serait encore impossible d'admettre le caractère délictuel du rachat par ce seul fait qu'il peut opérer la hausse ou la baisse des cours, il faut encore que s'y joigne une intention frauduleuse, et celle-ci ne se présume pas.

Mais ne pourrait-on pas dire qu'en tous cas le rachat s'il est fait avec les fonds sociaux, et surtout lorsqu'il cause un préjudice aux créanciers, constituera toujours une faute obligeant la société à réparation et permettant de montrer l'irrégularité susceptible d'en faire prononcer la nullité.

Certainement, la notion de faute est de compréhension plus large que celle de la fraude, l'élément intentionnel en est écarté ; mais il ne s'ensuit pas néanmoins que la seule existence des risques courus à cause de l'acte du rachat, ou même le préjudice réellement causé, suffisent à constituer la faute ; des chances de gain ou de pertes peuvent être légitimement recherchées et supportées par les parties à la suite de conventions qui comme les contrats aléatoires ne sont pas des fautes ; il faut quelque chose de plus, un fait quelconque de

l'homme défendu par la loi, ou autorisé sous l'accomplissement de certaines formalités précautionnelles, ou l'existence de raisons d'utilité générale, dont l'absence constituera la faute, suivant la théorie générale de l'art. 1382.

Or le rachat n'est pas défendu par la loi, ou plutôt, c'est là la question que nous cherchons à élucider dans cette étude ; et s'il constitue une faute pour le gérant c'est que justement celui-ci a acheté alors que la réduction ainsi apportée au capital causait un préjudice aux tiers, ou bien que le rachat opéré ne se conciliait pas avec l'intérêt général.

Il ne faudrait pas dire non plus que ces pratiques sociales sont irrégulières à cause de leur caractère occulte ; certainement c'est là une des raisons principales de leurs dangers, mais toutes les opérations faites par la société sont occultes vis-à-vis des tiers, ceux-ci, même lorsqu'ils sont créanciers, n'ont aucun moyen de les connaître, ils n'ont pas à être consultés par les actionnaires, et ne peuvent exiger aucune explication.

Cependant il n'en reste pas moins vrai que la liberté laissée aux sociétés de racheter leurs propres actions, constitue un danger très réel et très

considérable pour les tiers, parce que ce procédé d'action se prête merveilleusement à l'accomplissement des fraudes, et que même employé par des administrateurs honnêtes, la moindre imprudence ou imprévoyance amène un résultat mauvais et constitue une faute qu'il sera souvent impossible à la société de réparer ; aussi est-ce là, suivant nous, que se trouvent les meilleures raisons de douter du caractère juridique de ces opérations.

Mais, l'existence de ces dangers, aussi graves qu'ils puissent être, aussi fréquents que nous les montrent les annales de la jurisprudence en cette matière, n'a pas paru suffisante au législateur pour prononcer *a priori* la prohibition générale de ces actes qui, dans d'autres circonstances, se montrent d'un usage plein d'avantages et d'excellence.

De plus, en thèse générale, on ne pourrait pas dire qu'un acte est illicite parce qu'il offre des dangers, il suffit peut-être en effet de savoir s'en servir, et cela est vrai dans toutes les sciences, aussi bien que dans la vie usuelle ; ou bien il faudrait interdire en médecine l'usage d'un poison violent alors que nous le voyons sous la main d'habiles praticiens produire de bien heureux ef-

fets , prohiber l'usage des objets les plus simples, de la pierre par exemple sous prétexte qu'elle peut servir de bases et élever les édifices les plus utiles et les plus avantageux !

Nous raisonnons pour les sociétés sagement administrées, qui peuvent trouver dans le rachat un moyen, soit d'utiliser des fonds momentanément trop abondants dans la caisse sociale et dont l'inaction causerait un préjudice ; soit de réaliser des bénéfices légitimes tirés de spéculations honnêtes alors que les circonstances s'y prêtent et que le but de la société l'autorise ; soit enfin de se défendre contre les attaques de sociétés rivales qui, en faisant baisser le taux des actions d'une société, peuvent ruiner son crédit et provoquer sa liquidation.

Dans tous ces cas, le rachat s'impose aux sociétés par ses avantages pratiques ; s'agit-il en effet : de faire un placement ? quelles valeurs offriront plus de sécurités à la société que les siennes propres ; en quels titres peut-elle avoir plus légitimement confiance.

De faire une spéculation avantageuse ? En achetant ses titres pour les revendre, la société ne court aucun risque, le conseil d'administration doit

savoir mieux que tout autre, l'avenir réservé à la société qu'il représente, il peut prévoir, à coup sûr, que tels ou tels travaux en cours d'exécution vont rapporter de gros bénéfices, que ces bénéfices distribués aux actionnaires à la fin de l'année vont avoir pour effet d'augmenter le taux de ses actions, elle revendra alors et encaissera de nouveaux bénéfices.

De lutter contre une baisse soudaine, amenée par des événements imprévus et dont la conséquence peut parfois être désastreuse pour la société, car le cours des actions est pour son crédit général une sorte de baromètre constant, un signe extérieur sur lequel le public base ses appréciations et sa confiance ; les cours sont-ils bas, peu importe les raisons, on ne cherche même pas à les connaître, il n'y a qu'une chose à retenir, c'est que la solvabilité générale de la société est douteuse ; des actionnaires vendront leurs titres ; des maisons de crédit se montreront plus difficiles pour escompter son papier, exigeront des garanties supplémentaires, lui appliqueront des tarifs plus élevés ; une émission d'obligations ne pourra se faire que d'une façon très onéreuse, il faudra accepter

les charges de gros intérêts à payer, si même on peut trouver à couvrir l'émission.

Il faut donc, de toute nécessité, relever les cours, et d'une façon rapide, immédiate, car laisser se prolonger la baisse, c'est du fait de la société une sorte d'aveu tacite de l'existence des causes de défaveur qui l'ont amenée, c'est permettre à l'affolement de se glisser dans le public et de créer sa ruine.

Dans ces conditions, il n'y a qu'un seul procédé qui puisse jouer ce rôle et, quoique évidemment dangereux s'il n'est pas employé avec de sages précautions, soit susceptible de conserver à la société le crédit et la vie, c'est le rachat.

Le conseil d'administration emploiera prudemment, c'est-à-dire dans une proportion variant d'ailleurs avec les circonstances plus ou moins graves qui éprouvent la société, la portion du capital qui lui reste entre les mains, à acheter les titres se présentant à la vente avec une affluence et une baisse croissante ; la baisse s'arrêtera puisque la proportion des offres de ventes et d'achats sera sensiblement la même, les cours se fixeront, bientôt les attaques cessant, car elles sont d'autant plus onéreuses pour les provocateurs que la so-

ciété se défend mieux, les événements imprévus qui avaient provoqué le doute s'oubliant, et la société subsistant toujours, les cours se relèvent d'eux-mêmes, et si la société est gênée par l'aliénation d'une partie de ses capitaux, elle a d'un autre côté conservé son crédit et pourra mener à bien l'émission d'un emprunt qui, en lui fournissant l'argent nécessaire à ses entreprises actuelles, lui permettra d'attendre encore un peu pour remettre ses actions en circulation en profitant de meilleurs cours ; elle transformera ainsi l'alerte en un éclatant triomphe.

Tel est en résumé l'exposition des grands avantages que peut donner aux sociétés l'emploi du rachat de leurs propres actions.

Et il convient de remarquer que ces résultats n'ont pas seulement pour effet d'être avantageux aux seuls actionnaires, mais que les créanciers eux-mêmes en profitent, soit qu'ayant occasionné à la société des suppléments de bénéfices, sa solvabilité générale ait été accrue, et par conséquent la confiance du public, qui n'hésitera pas à prendre pour de l'argent comptant les titres d'obligations, ou les créances signées par la société, assurant ainsi aux créanciers une plus grande facilité

dans la transmission de leurs créances qu'au cas où des bénéfices restreints alourdisaient le cours normal des actions ; soit surtout que le rachat ait servi à sauver la société menacée comme nous le montrions tout à l'heure, on peut dire alors, que loin de diminuer le gage des créanciers, il a servi à le protéger et à le sauver.

Cependant, malgré toutes ces raisons d'utilités pratiques générales incontestables, et quoique la plupart de nos lois commerciales n'aient pas le plus souvent d'autre fondement juridique, c'est dans ces résultats mêmes que les critiques ont trouvé des contradictions aux principes, assez puissantes pour asseoir leur théorie d'une prohibition générale du rachat par les sociétés de leurs propres actions.

Nous allons donc étudier dans les détails, les résultats du rachat suivant les différents cas où il peut se présenter, et montrer que l'opposition aux principes n'existe en réalité que par suite de circonstances de fait indépendantes de l'opération elle-même, et dans un nombre de cas suffisamment restreints, strictement déterminés même par les principes du droit commun, susceptible, à la vérité, de justifier des prohibitions exceptionnelles,

mais non de baser un système d'irrégularité générale, obligeant les tribunaux à prononcer *a priori* la nullité de l'opération.

DIFFÉRENTS EFFETS DU RACHAT

Le rachat des titres sociaux peut être fait avec des sommes provenant :

1° De bénéfices déjà réalisés, mais qui n'ont pas encore été distribués aux actionnaires, soit parce que ce sont ceux de l'année courante, soit parce qu'ils avaient été versés dans une caisse d'amortissement ou de réserve ;

2° Du capital social lui-même, c'est-à-dire avec une partie de sommes apportées à la société pour constituer son patrimoine.

Suivant ces diverses provenances, les résultats peuvent être très différents.

Dans le premier cas, le rachat n'aura jamais pour conséquence de porter atteinte à l'intégralité du capital primitivement constitué.

Dans le second cas, les fonds statutaires peuvent se trouver réduits. Mais, sans compter qu'il y a des cas où cette réduction peut être légalement recherchée et obtenue par les sociétés au

moyen du rachat, alors même qu'il existe des créanciers sociaux, il faut encore remarquer qu'une réduction de capital ne résulte pas nécessairement des rachats opérés dans ces conditions, et qu'il y a lieu de sous-distinguer suivant que les titres rachetés ont été détruits ou conservés dans la caisse sociale.

§ 4. — Du rachat opéré avec les bénéfices déjà réalisés.

Nous ne discuterons pas longuement ce cas, dont la régularité est admise par la jurisprudence et par tous les auteurs ; il s'agit bien entendu de bénéfices nets, de ceux qui devaient faire l'objet d'une distribution légitime entre tous les actionnaires ; le Conseil d'administration a pensé qu'il était avantageux pour la société de racheter une partie des actions offertes à la vente ; il s'agit de profiter d'une baisse des cours pour diminuer, dans de bonnes conditions, les charges à venir de la société, pour avantager les actionnaires fidèles qui, leur nombre étant diminué, verront s'aug-

menter leurs dividendes ; il s'agit de favoriser une hausse en modifiant le rapport entre les demandes et les offres de vente, il s'agit enfin de tenter les chances de la spéculation ; peu importe les motifs, peu importe même que le conseil d'administration soit autorisé ou non par les associés, l'opération est régulière et reste régulière, les associés pourront agir contre leurs mandataires si l'opération qu'ils n'ont pas autorisée leur a causé un préjudice, mais il n'y a là que des questions d'administration intérieure dont les résultats ne peuvent paraître au dehors ; le nombre des actionnaires ou des commanditaires a pu diminuer, mais le capital primitivement versé n'a pas été entamé, et l'intérêt des créanciers n'apparaît en aucune façon.

Il n'y a pas de doute non plus sur la régularité du rachat opéré avec des sommes provenant du fonds de réserve imposé aux sociétés (art. 36). Ce sont des bénéfices qui l'ont constitué ; la loi a posé cette obligation dans le seul intérêt des actionnaires, probablement, comme on l'a dit, pour permettre d'équilibrer les dividendes, malgré la différence des années, bonnes ou mauvaises ; en tous cas, elle n'en a pas fixé l'usage, et les

créanciers ne peuvent avoir aucun droit à le connaître.

Cependant, on pourrait supposer que le fonds de réserve a atteint son maximum légal, un dixième du capital statutaire et qu'il est employé par la société soit en augmentation du fonds social, soit pour combler une diminution survenue par suite de pertes, et il semble bien qu'il fasse alors partie intégrante de ce capital ; si une liquidation intervenait, il figurerait à l'actif et servirait à solder le passif, il est donc compris dans le gage des créanciers et ne devrait pas, de ce fait, pouvoir servir à racheter les actions sociales. Malgré cela, personne n'a émis cette opinion, et, au contraire, M. Beudant lui-même (n° 126) déclare que « racheter avec le fonds de réserve, c'est le meilleur usage qui puisse en être fait, puisqu'il tend à l'amortissement du capital. »

Nous n'avons pas, d'ailleurs, à justifier davantage la régularité des rachats faits par une société avec ses bénéfices, puisque tous les auteurs sont d'accord sur ce point, néanmoins, la raison qui en est donnée est intéressante à examiner et va servir de point de départ à nos critiques sur

la théorie du rachat irrégulier, parce qu'il est fait avec les fonds du capital social.

Le rachat opéré avec les bénéfices est régulier, dit-on, parce qu'il n'a pas pour conséquence de modifier les statuts solennellement portés à la connaissance du public.

Serait-ce donc que le principe absolu qui s'oppose à la régularité du rachat fait avec le fonds social, est l'immutabilité des conventions sociales, lorsque ou parce qu'elles ont été publiées?

Mais ce principe, s'il existait réellement absolu, rendrait impossible la vie des sociétés de capitaux ; celles-ci, en effet, se constituent pour exécuter des travaux ou poursuivre des entreprises qui doivent demander l'écoulement d'un temps très long, plusieurs siècles peut-être, de telle sorte qu'un jour viendra où forcément les actionnaires primitifs n'existeront plus, les nouveaux pourront avoir d'autres idées ; les circonstances économiques de temps et de milieux auront pu changer, de nouveaux besoins seront nés dans la civilisation, d'autres se seront éteints ; les sociétés doivent se conformer à ces changements, pour cela, il faut qu'elles puissent modifier leurs statuts primitifs et principalement augmenter ou diminuer

leur capital, puisque c'est là leur grand moyen d'action.

Lorsqu'en le publiant elles se sont engagées tacitement à ne pas le diminuer, il faut bien comprendre qu'elles ne se sont engagées à le conserver tel que tant que subsistera leur intérêt à le conserver ainsi ; la question des tiers est secondaire en ces circonstances. Le capital primitif est leur gage, mais il faut qu'ils soient créanciers et qu'ils soient intéressés à critiquer la réduction ; or, il peut se faire qu'ils l'acceptent, la reconnaissant aussi utile pour la sauvegarde de leurs intérêts que pour leur débiteur ; il peut se faire qu'ils soient remboursés, il peut se faire même qu'elle ne leur porte pas préjudice.

D'ailleurs, les statuts ont pu prévoir ces événements et les tiers en ont été avertis ; à leur défaut, la loi elle-même reconnaît expressément cette éventualité (art. 31 et 64), se bornant à en fixer les formalités : nécessité de réunir une assemblée générale extraordinaire (1) d'actionnaires et néces-

1. Dalloz, 1893, 1, 108, Cass., 30 mai 1892, pose en principe que l'art. 31, loi 1867, donne à l'assemblée générale extraordinaire, réunissant la moitié du capital, le droit de délibérer souverainement sur les modifications à apporter

sité de prévenir le public du changement apporté pour les mêmes motifs qu'au moment de la constitution sociale.

Lorsque, dans ces conditions, une société est habilitée à réduire son capital primitif, elle choisit, parmi tous les procédés pouvant y parvenir, celui qui lui semble le plus avantageux ; des arrêts de jurisprudence (2) affirment qu'elle est seule juge de ce choix.

Or, parmi tous ces procédés, réduction du taux des actions, diminution de leur nombre, par remboursement ou libération anticipée, au moyen d'un tirage au sort ou suivant une déclaration quel-

aux statuts ; et note de M. Thaller, réfutant d'une manière très détaillée la théorie précédemment admise, que, dans le silence des statuts, il fallait l'assentiment unanime de tous les actionnaires (art. 1134, C. civ.).

2. Id., Cass., 30 mai 1892. Les mesures à prendre, en conséquence de la réduction à opérer, rentrent dans les attributions de cette même assemblée, à moins d'une prohibition expresse des statuts. — *Journal des sociétés*, 1888, page 413 ; Trib. commerce de la Seine. — J. S., 1885, p. 441, appel Paris. Les actionnaires réunis régulièrement en assemblée générale ont le droit de prendre toute résolution, soit pour augmenter, soit pour réduire le capital ou racheter, aux conditions dont ils sont seuls juges, les actions souscrites par un ou plusieurs d'entre eux, sous la réserve du droit des tiers.

que peu léonine, obligeant les porteurs d'un certain nombre d'actions à se soumettre à une véritable expropriation de leurs droits, à moins qu'ils ne préfèrent augmenter leurs risques en achetant d'autres actions, si la réduction a été décrétée suivant une quotité $\frac{1}{3}$, $\frac{1}{5}$, dont ils ne remplissent pas actuellement les conditions, nécessitant toujours, en dehors de ces véritables violations de droits, des comptes, des écritures compliquées, des frais de recherches et d'impression de titres ; le rachat suivi de la destruction des actions offertes en vente, jusqu'à concurrence du chiffre de la réduction, s'impose le plus souvent par ces avantages pratiques, simplicité, rapidité, économie et justice du résultat obtenu, sans compter que si les cours sont au-dessous du pair, la société réalisera un double bénéfice, encaissant d'une part la différence entre le prix d'achat et le pair, et profitant d'autre part du crédit concomitant à la hausse que les achats ne manqueront pas de ramener.

Soit une société au capital statutaire de 1 million ; une réduction de 250.000 fr. intervient, on veut porter le capital nouveau à 750.000 fr., les actions ont été entièrement libérées de 500 fr. chacune ; si elles valent actuellement 500 fr., on

ne pourra en éteindre que 500, mais si, par suite de fluctuations diverses, elles ne valent que 400 fr., la société, avec la même somme, pourra en détruire 625, augmentant d'autant plus la part des associés restant dans les bénéfices futurs, à moins qu'ellen' aime mieux verser immédiatement 60.000 francs dans la caisse des bénéfices en ne rachetant que 507 actions.

Le validité du rachat ainsi employé en vue d'une réduction régulièrement autorisée, et suivie des formalités de publicité, est incontestable, et est admise par tous les auteurs (1).

On ne peut cependant pas dire qu'il tire sa régularité des formalités exigées pour la réduction, le rachat est un acte autonome qui doit être considéré en lui-même, s'il a pu servir à réaliser une réduction de capital, c'est que la société l'a plié à cette fonction, elle a même dû pour cela y ajouter un fait spécial, une circonstance extérieure absolument indépendante du rachat lui-même ; la destruction du titre qu'il a permis de faire rentrer

1. M. Thaller. *Traité élémentaire de dr. com.*, p 340. Lyon-Caen, Sirrey 1882, 2 p. 121 note, et conférence Goldschmidt, tome 21 page 1 et suiv. *Zeitschrift für das gesammte handelsrecht.*

dans la caisse sociale, et ce n'est que lorsque la réduction sera irrégulière que l'on pourra attaquer le rachat, tandis qu'au contraire s'il avait été irrégulier en lui-même, son emploi aurait vicié l'opération entière.

Mais si vis-à-vis des associés, la société peut valablement réduire son capital primitif par le procédé du rachat, alors que des besoins légitimes s'en font sentir, et que des statuts l'ont permis, ou qu'une assemblée spéciale d'actionnaires l'a autorisé : en est-il de même vis-à-vis des tiers ?

Le fait des associés s'étant entendus entre eux, d'avoir porté à la connaissance du public, les résultats de leur entente nouvelle, peut-il être opposé à ceux qui n'étant pas actionnaires n'ont pu participer aux délibérations ni pour en connaître les raisons, ni pour en voter les décisions, et avaient contractés sous l'influence des anciens statuts, en considération précisément du chiffre des apports primitifs, que la société prétend aujourd'hui diminuer ?

Il semble bien qu'il faille répondre indubitablement non.

Les décisions des actionnaires constituant la société ne peuvent lier que les actionnaires eux-mêmes.

mes, les formalités de publicité imposées pour ces décisions nouvelles modifiant la convention primitive, ne peuvent lier que les tiers postérieurs à leur accomplissement légal, elles n'ajoutent rien à la validité de la réduction qu'elles ne font que constater et faire connaître, elles ne peuvent en aucune façon rétroagir dans le passé.

Aussi, tous les auteurs quoique reconnaissant la régularité du rachat employé comme procédé de réduction lorsque celle-ci est légalement possible, font-ils exception du droit des tiers.

Nous ne saurions contester la valeur de cette exception, mais nous allons montrer, en examinant de très près ce que c'est que le droit des tiers et comment il peut apparaître en contradiction avec les effets du rachat suivi de la destruction des titres, qu'il n'y a pas même là un principe absolu capable de soutenir la thèse générale de la prohibition du rachat, ou plutôt que, quoique absolu, son domaine d'application est trop restreint pour invalider le rachat autrement que comme cas exceptionnel

§ 2. — **Rachat par la société de ses propres actions
suivi de la destruction des titres.**

Dans ce cas il est hors de doute que la société veut diminuer son capital primitif, nous la supposons régulièrement autorisée, de telle sorte qu'il n'y a que la question des créanciers à discuter.

Il est à remarquer d'abord que pour que cette question puisse intervenir, il faut que la société ait des créanciers antérieurs à la publication légale de la réduction ; or vis-à-vis d'une société ayant un besoin légitime de réduire son capital, il ne semble pas que le fait d'avoir des créanciers soit un cas général, il est très supposable au contraire, puisque son capital primitif lui paraît trop considérable pour les travaux qu'elle poursuit ou pour le chiffre de ses affaires, qu'il a toujours été suffisant dans le passé, c'est parce que depuis longtemps elle constate l'inutilité et la charge d'une partie des fonds qu'elle entretient, qu'elle veut les réduire.

Mais supposons même qu'il n'en ait pas toujours été ainsi, que jadis la société dans un moment

de prospérité a eu besoin d'accroître son capital, qu'elle a recouru à l'émission d'obligations, et que celles-ci subsistent encore aujourd'hui alors qu'elle veut réduire son capital et que l'utilité en a été reconnue par les pouvoirs compétents.

Nous avons déjà mis de côté les cas où le rachat constitue un délit de droit commun, parce que en dehors de toute utilité légitime, la société ne cherche par ce moyen qu'à faire disparaître une partie de son actif pour éviter de payer son passif.

Mettons également de côté les cas où la société a obtenu de ses créanciers l'acceptation de la réduction projetée; ceux où elle a subrogé à ses anciens créanciers, de nouveaux bailleurs de fonds qui acceptent la modification apportée aux statuts originaires; ceux encore où un capital d'amortissement des obligations sociales a été constitué et fonctionne normalement, éteignant tous les ans un certain nombre d'obligations; cas de rachats les plus fréquents dans les sociétés sérieusement administrées, cherchant à obtenir une réduction légitime de leurs charges, et qui transforment déjà ainsi en une généralité, la régularité d'un procédé reconnu par tous les auteurs,

comme exceptionnelle ; et recherchons d'après les principes généraux du droit commun, s'il est vrai de dire, que dans tous les cas où une société a des créanciers, pour un chiffre quelconque, le seul fait de leur existence leur donne un droit sur le capital social tout entier, de telle sorte que la réduction ne leur sera jamais opposable.

Cela est-il vrai d'une façon absolue ; n'y a-t-il pas lieu de préciser autrement et de limiter la non opposabilité à la nature et à l'étendue des droits acquis par les créanciers ?

Autrement dit, faut-il comprendre que notre société au capital de 1 million, ayant pour 10.000 francs de créances à payer ne pourrait réduire son capital de 100 ou de 200.000 francs, alors qu'elle y a un intérêt manifeste ; que le petit chiffre d'affaires que de nouvelles circonstances économiques lui permettent de tenter, ne suffit plus à payer l'intérêt de ses nombreux actionnaires ; faut-il l'obliger à sortir de cette réserve prudente et sage, qui lui faisait conserver une partie de son capital inactif dans sa caisse, lui faire encourir des pertes certaines, parce qu'il plaît à un créancier minime, dont la créance n'est pas échue, et qui ne veut pas être remboursé, de s'opposer à une réduction.

tion qui non seulement avantageuse pour la société peut être vitale et intéressante pour le créancier lui-même.

De tels résultats sont impossibles à soutenir en fait, surtout dans les pratiques du droit commercial, et auraient peut-être à eux seuls la force de réfuter la théorie, mais il ne semble pas même qu'il y ait lieu de les invoquer en droit tant il est peu vraisemblable que les principes avancés comme étant en contradiction soient certains et absolus.

Comment peut-on tirer, en effet, des lois sur les sociétés, des principes capables de donner aux créanciers sociaux des droits aussi exorbitants et aussi contraires aux principes plus généraux du droit commun tirés des art. 2092 et 1167 civ.

Nous avons posé, et reconnu nous-même, au début de cette étude, le principe de la fixité du capital social, vis-à-vis des créanciers sociaux ; mais ce n'est pas là un principe nouveau, spécial aux sociétés, et devant les faire sortir du droit commun, ce qui aurait d'ailleurs nécessité un texte exprès, alors qu'il n'en existe pas, ce n'est qu'une application des principes ordinaires au cas de con-

flit entre créanciers et débiteurs sur le patrimoine de ces derniers.

Si on peut dire, qu'une société annonçant au public son capital, s'engage à ne pas le réduire, cela n'est vrai qu'autant qu'elle aura intérêt à le conserver intact, ou qu'autant qu'en le réduisant si c'est son intérêt, elle ne portera pas préjudice à ses créanciers.

Or, si nous voyons bien dans les art. 1, 3, 4, des lois de 1867 et 1893, que le législateur a voulu que les sociétés de capitaux ne puissent commencer leurs opérations avant que leur capital annoncé au public soit réalisé, ou promis dans des conditions de réalité suffisantes, cela ne veut pas dire du même coup que ce capital ne pourra pas être réduit par la suite, et devra, au contraire, être conservé par la société d'une façon strictement immuable.

Nous sommes ici en présence de textes d'exception, qu'il ne faut pas chercher à étendre en dehors de leurs termes.

Ces formalités très rigoureuses pour les sociétés, de même que celles de l'art. 61, se justifient très bien par ce fait qu'elles ne tendent qu'à certifier les allégations sociales à un moment déter-

miné, celui de la constitution, où celui de la modification décidée ; elles donnent ainsi un point de repère certain aux investigations du public intéressé à connaître la situation sociale, elles sont utiles parce que la société avant d'être constituée n'a pas de passé susceptible d'appréciation ; mais elles n'ont nullement pour but d'affirmer la continuation ou la fixité de l'intégralité du capital.

Il y aurait là quelque chose de contraire à l'ordre public, aux principes généraux de la liberté des affaires que notre législateur a toujours respecté.

Ce serait protéger à outrance les intérêts particuliers de certaines personnes, qui pour créanciers qu'elles soient, ne sont pas plus intéressants que la personne des actionnaires.

Ce serait priver les sociétés de la liberté d'action qui leur est nécessaire, à laquelle elles ont tous les droits, ce serait en définitive décréter qu'elles constituent un danger public, nécessitant les précautions les plus rigoureuses, et les obliger alors par un texte spécial, à déposer leurs capitaux dans une caisse de consignation à la manière des comptables de deniers publics.

Or, au point de vue juridique, comme au point

de vue économique, les sociétés, les grandes sociétés de capitaux surtout remplissent un rôle social des plus utiles à l'universalité ; ce sont elles qui ont permis de poursuivre l'exécution des plus grands travaux, ce sont elles qui concourent à la baisse générale des prix, elles qui entraînent la marche générale des affaires ; la loi doit favoriser leur essor, dans l'intérêt général du consommateur ; si certaines fois elle a cru devoir prendre quelques précautions extraordinaires en considération justement de leur puissance qui tend à englober et à détruire les petites entreprises placées dans leur rayon, ou qui voudraient lutter en concurrence, ce ne peut être là que des restrictions exceptionnelles comme celle de l'art. 1, loi 1867, et qui doivent être strictement interprétées, loin d'être étendues, à l'encontre du principe de la liberté qui seul doit rester le grand directeur des jurisconsultes en ces matières.

D'ailleurs, au point de vue juridique, si l'on peut dire que ce capital social est le gage des créanciers, il faut bien entendre qu'il s'agit du gage général de l'art. 2092, C. civ. et non d'un gage particulier, tels que ceux prévus par les art. 2076 civ., 92 C. com., exigeant entre autres formalités la

mise en possession des créanciers, ce qui ne saurait avoir lieu dans nos questions.

Donc, lorsque l'on dit que le droit des créanciers porte sur l'intégralité du capital social, cela veut dire que tant qu'il subsistera une parcelle du capital, les créanciers pourront s'en faire payer, mais cela n'a pas pour conséquence de l'immobiliser à leur profit ; la société reste libre de faire avec son capital toutes les opérations susceptibles de concourir au but qu'elle s'est proposé, sauf d'ailleurs pour les créanciers le droit de poursuivre la résolution des actes qui leur causeraient frauduleusement un préjudice, suivant la théorie de l'art. 1167 civ.

Or, si nous examinons dans ces conditions le domaine de la prohibition du rachat fait avec le fonds social et suivi de la destruction des titres, il nous semble singulièrement réduit.

Il faudra non seulement qu'il y ait des créanciers, mais encore que ceux-ci se trouvent dans les limites fixées par l'action paulienne, c'est-à-dire que le rachat leur ait causé un préjudice.

Si donc une société au capital nominal de 1 million, s'est trouvée au moment des rachats effectués n'avoir des créanciers que pour 100.000 fr., elle

a pu à leur regard, racheter valablement jusqu'à concurrence de 900.000 francs ; sans parler encore de la nécessité de prouver la fraude qui ne peut apparaître, aussi largement que l'on voudra l'entendre, qu'au cas où le rachat aura dépassé le supplément de gage des créanciers ; ni de la collusion dont l'absence le plus souvent aurait pour effet de sauver les vendeurs d'actions malgré le préjudice immédiat des créanciers.

On nous objectera probablement que la société ayant ainsi réduit son capital jusqu'à concurrence du chiffre de ses obligations, de nouvelles pertes peuvent intervenir, en dehors de nouveaux rachats, et diminuer encore le gage des créanciers, faisant apparaître, dans l'absence de publicités interposées, l'intérêt pour les créanciers à critiquer les rachats antérieurs.

Nous ne pensons pas que cet argument puisse prévaloir contre notre théorie ; parce que, pour nous, il est constant que dans ces questions d'intérêts superposés aux résultats de différents actes consécutifs, il faut considérer chacun à leur place ; au moment où le dernier titre racheté par la société a porté la réduction à 900.000 fr., y avait-il oui ou non plus de 100.000 fr. de passif ? toute la

question est là ; les pertes qui ont suivi étaient la conséquence d'actes dont les créanciers devaient supporter les effets, quel qu'ait été d'ores et déjà la situation de la société.

Quant à la question de publicité, il est certain qu'elle est plus délicate à écarter, il semble bien, en effet, que l'absence des formalités requises par l'art. 61, pour rendre une modification opposable aux tiers, aura ce résultat de faire apparaître l'intérêt des créanciers antérieurs à l'encontre de la réduction qu'ils ont ignorée, au même titre que celui de créanciers postérieurs ; la distinction entre antériorité et postériorité ne paraît possible que s'il y a eu publication de la réduction à une date donnée, or il n'y en a pas eu.

Aussi, sommes-nous obligés d'admettre que dans ce cas particulier, l'omission des formalités de publicité aura cette conséquence d'habiliter les créanciers dans la situation que nous venons de déterminer, à critiquer le rachat, valable par ailleurs en lui-même et qui leur aurait été opposable si la société avait eu la prudence au moment de la destruction des titres et avant de subir les pertes supposées, de publier la réduction qu'elle avait fait subir à son capital.

Nous sommes donc autorisés à soutenir que, dans l'état actuel de notre législation, et pour être conforme au droit commun, ce n'est que dans les seules conditions d'existence de l'action paulienne que les créanciers pourront critiquer les rachats opérés par la société en vue de réduire son capital primitif.

D'ailleurs, cette limitation du droit des créanciers subsisterait alors même que notre législateur aurait pris l'initiative de prohiber expressément le rachat, car, comme l'admettent tous les auteurs et toutes les législations étrangères qui ont interdit ces pratiques, il aurait dû faire exception pour les cas où le rachat vise une réduction régulièrement autorisée, et où le conflit entre les droits des créanciers et débiteurs reste sous l'empire du droit commun ; nous en trouvons une preuve écrite dans la législation hongroise, art. 209, *in fine*, Code de Commerce.

La réduction peut se faire par le rachat, malgré la prohibition générale de l'art. 161, mais ne peut être autorisée, dans le silence des statuts, que par une résolution de l'assemblée générale et l'approbation du tribunal compétent.

« Le tribunal ne peut, en ce cas, autoriser la

« réduction demandée que lorsqu'il s'est assuré,
« en consultant le dernier bilan, et après avoir
« entendu, s'il en est besoin, les créanciers appe-
« lés par notification, que la société même avec
« un capital réduit peut faire face à toutes ses obli-
« gations. »

De même l'art. 248, C. Com.-allemand :

« Il ne peut être fait de remboursement partiel
« du fonds social aux actionnaires, ni de réduc-
« tion dudit fonds sans une délibération de l'as-
« semblée générale, et seulement sous la réserve
« de l'observation des dispositions applicables
« à la répartition de l'actif en cas de dissolu-
« tion ».

Quant aux cas où le rachat, suivi de la destruction des titres, n'aurait pas pour but une réduction du capital primitif, autorisée ou susceptible d'une ratification postérieure, il est bien certain que l'irrégularité est incontestable, mais elle ne découle pas tant de l'emploi du rachat que du défaut d'intérêt légitime invoqué par le Conseil d'administration ou le gérant malhonnête; la nullité sera prononcée, et elle pourra l'être même en dehors des conditions de l'action paulienne, parce que l'examen des circonstances de fait dévoilera

une intention délictuelle certaine ; il y aura là, en effet, comme on l'a dit, quelque chose d'analogue à une distribution de dividendes fictifs, en tous cas un remboursement injustifié pour les actionnaires, et qui ne pourrait être validé, quel que soit le procédé employé.

Enfin, s'il nous faut dire un mot des nombreux arrêts intervenus dans ces matières, il est facile de constater, à leur lecture, que, malgré certaines prétentions à des affirmations générales, ils n'apportent rien de plus que les principes déjà invoqués par la doctrine, et que, dans les espèces qu'ils ont à envisager, on ne trouve jamais que des cas de rachat délictuel tels que ceux dont nous venons de parler, et des cas où la prétention des créanciers est justifiée par le préjudice immédiat qui leur a été causé.

§ 3. — **Rachat effectué avec le fonds social, mais non suivi de la destruction des titres.**

Les mêmes raisons qui nous ont fait accepter la régularité de l'opération du rachat lorsqu'elle avait pour effet une réduction immédiate du capital, à l'encontre du droit de gage général des créanciers, sous les limites de l'action paulienne, s'appliquent ici avec plus de force s'il est possible, en considération de cette idée que l'opération faite par la société n'a pas eu pour but direct, cherché, une diminution du capital.

Dans le cas, en effet, où le Conseil d'administration conserve les titres qu'il a rachetés, ceux-ci viennent prendre, dans la caisse sociale, la place de l'argent qui en est sorti ; leur valeur, quoique variable en moins, mais aussi en plus, suivant les lois économiques de l'offre et de la demande, est certaine (1) ; les facilités de négociation données

1. On peut en voir une preuve dans l'art. 26 de la loi de 1867, où le législateur impose aux administrateurs l'obliga-

par la loi qui permet la forme au porteur des actions dès qu'elles sont libérées en totalité, contribuent même à faire de ces titres une variété de monnaie fictive, des billets de banque, de l'argent comptant; donc, on ne peut pas dire *a priori* qu'il y a eu réduction du capital, mais simplement changement, mutation de valeurs dans l'encaisse sociale.

La réduction, même lorsqu'elle existera par suite de la diminution du cours des actions, ne deviendra certaine qu'au jour de la revente des titres, car, jusqu'à ce jour, la société a légitimement le droit d'espérer le retour de cours semblables à ceux de l'achat, sinon même supérieurs; de plus, la réduction sera forcément moins considérable que dans le cas de l'anéantissement des titres rachetés; elle sera établie par la différence des deux cours d'achats et de vente (1), et la perte

tion d'en déposer une certaine quantité en garantie de leur gestion, précaution qui n'aurait plus aucun intérêt s'il ne fallait voir dans ces titres, comme on l'a dit, qu'une papeterie sans valeur.

1. Encore est-on en droit de se demander si la perte résultant de la différence des deux prix d'achat et de vente sera toujours préjudiciable aux créanciers, soit que la perte se trouve supportée par la partie du capital social restant libre aux

qui en résultera sera comblée lors de l'établissement de l'inventaire annuel, par l'attribution d'une partie des bénéfices réalisés par la société sur d'autres affaires.

Néanmoins, on peut supposer que l'opération poursuivie par la société a été désastreuse, que les bénéfices n'ont pas suffi à en combler les pertes, ou qu'il n'y a pas eu de bénéfices ; la réduction du capital devient certaine, et elle est tout entière imputable au rachat ; les créanciers pourront-ils la critiquer, et dans quelles conditions ?

Il faudra qu'ils se trouvent dans les termes de l'action paulienne, que la réduction leur cause un préjudice, ce qui peut se concevoir facilement si on suppose une société ayant des créanciers pour

main de la société, parce que le chiffre des créances sociales n'atteint pas le montant intégral du capital annoncé, suivant la distinction faite dans le chapitre précédent, soit même que le capital annoncé se trouve tout entier le gage des créanciers si ceux-ci représentent un chiffre d'obligations égal, mais parce que l'agio et la perte ont porté sur des actions dont la valeur réelle dépassait de beaucoup la valeur nominale, de telle sorte que, malgré la perte, la société a encore un capital-actions d'une valeur réelle plus considérable que celui qu'elle avait promis, et que les créanciers auraient le droit d'exiger.

un chiffre sensiblement égal à celui du capital social ; mais il faut aussi qu'ils prouvent la fraude de la société ; or, cela est beaucoup plus difficile à réussir.

Le Conseil d'administration a racheté pour revendre, il y a là deux actes différents, mais qui ne constituent qu'une seule opération ; le résultat de l'un ne peut pas être considéré, abstraction faite du résultat de l'autre, car la manifestation de volonté existe bien sur les deux actes réunis, mais non sur un seul ; de même, la cause d'un des actes est l'exécution de l'autre et réciproquement ; or, si on fait abstraction de la revente, par exemple, le rachat n'a plus de cause, il est inexistant en droit, et ne peut donner lieu à discussion.

Dans ces conditions, on ne peut pas dire que le fait, par le gérant, d'acheter des titres avec le capital social, alors qu'il sait que ce capital est grevé du droit de gage à des tiers, suffit à montrer sa mauvaise foi, il faut attendre la revente. C'est à ce moment seulement que sa bonne foi peut être accusée, car, au moment de l'achat, loin d'avoir conscience du préjudice causé aux créanciers, il a la ferme conviction que, faisant une

bonne affaire pour la société, il assure d'autant mieux la situation des créanciers, et qu'en tous cas, à moins de délit, il met dans la caisse sociale une valeur égale à celle qu'il en a tirée. En effet, la vente peut avoir lieu pour un prix égal ou supérieur au prix de l'achat, et dans ce cas, il est bien certain que l'opération est valable, la jurisprudence le reconnaît (Cass., 11 déc. 1866, Sirey, 1868, 1, 119 et 241. P. 1868, 1, 279 et 609), et ce n'est pas seulement, comme on l'a dit, parce que les créanciers n'ont pas d'intérêt à en demander la nullité, mais parce que le rachat, opération légale en elle-même, n'a pas été viciée par ses résultats ; autrement, ce serait attribuer à la jurisprudence cette singulière décision, en droit, que la fin justifie les moyens.

Mais, on peut supposer que la revente a eu lieu pour un prix inférieur à l'achat primitif, et qu'un préjudice ayant été ainsi causé aux créanciers, la mauvaise foi du gérant se trouve établie par ce fait qu'en revendant à un prix moindre que l'achat il savait qu'il diminuait le gage des créanciers, et leur causait un préjudice immédiat.

Cela même suffit-il, en dehors de la question de collusion, qui serait nécessaire, mais que nous avons

déjà écartée parce qu'elle aurait le plus souvent pour conséquence de constituer un rachat délictuel suivant le droit commun, et entraînerait en dehors de la responsabilité civile, l'application des peines de l'art. 419, C. p., pour justifier en faveur des créanciers une cause d'irrégularité suffisante à faire proclamer la nullité de l'opération tout entière.

Pour nous, qui avons nié la valeur absolue du principe de la fixité du capital dans les sociétés par actions, nous ne le pensons pas, et il semble bien, que considérant l'intérêt général, plutôt que l'intérêt particulier de telles ou telles parties, créanciers ou actionnaires, nous soyons autorisés à soutenir la régularité du rachat fait pour revendre alors même qu'il cause un préjudice aux créanciers.

Une société, en effet, s'est constituée au capital fixe de 1 million, pour poursuivre des opérations d'une certaine nature, peut-être même des opérations de spéculation ; avant d'avoir gagé son capital à des tiers, par l'admission de leurs capitaux ou de leurs créances, cette société avait déjà grevé son capital, des obligations correspondantes à son but, l'avait déjà destiné ouvertement et publique-

ment à l'exécution de certaines opérations, pour lesquelles il avait été constitué expressément et dont les résultats doivent nécessairement être subis par les créanciers, qui en définitive n'ont pu faire confiance à la société, que dans l'espoir des bons résultats de l'administration de son capital, dans le but qu'elle poursuit, et non pas dans la certitude de toucher un jour le capital lui-même, si la société fait de mauvaises affaires.

Dans ces conditions, les créanciers sont absolument liés aux entreprises de la société, c'est sur elles seules qu'ils ont pu intelligemment baser leur crédit, et il ne semble pas que la qualité de créancier soit exclusive de celle d'intelligence ; ni que leur situation pour intéressante qu'elle soit, nécessite des prévenances extraordinaires du législateur, ils ne sont jamais forcés de contracter avec la société ni d'accepter ses obligations, et s'ils n'ont pas encore compris après les nombreux cracs financiers supportés depuis longtemps, que l'énormité d'un capital social annoncé par une société quelconque n'est pour rien dans sa solvabilité future, ce sont des naïfs contre lesquels les précautions les plus extraordinaires de la loi ne prévaudront jamais !

Or, quel que soit le but particulier d'une société de capitaux, spéculation, banques, assurances, exploitation de fonds de commerce, d'industries agricoles ou minières, constructions de monuments d'intérêt public ou privé, il ne faut jamais perdre de vue son but plus général et absolu qui, comme pour tout être organisé, est d'assurer la continuation de son existence, nécessité de vivre pour elle-même, pour les actionnaires, aussi bien que pour ses créanciers.

Et parmi toutes les opérations susceptibles d'assurer la vie sociale, le rachat est une des plus puissantes, il concourt à la défense des intérêts de la société lorsqu'elle est attaquée, il permet de réaliser des bénéfices légitimes lorsque les circonstances s'y prêtent ; il est donc impossible d'en nier l'usage régulier, tant que la loi ou les statuts ne l'ont pas expressément prohibé.

Quant à ce qui est des cas où il a pour résultats de faire subir un préjudice aux créanciers, ceux-ci à moins qu'ils ne puissent trouver et démontrer dans les circonstances qui ont accompagné le rachat, un dol du gérant et une entente frauduleuse avec les vendeurs, devront en supporter les conséquences ; la faute même du conseil d'admi-

nistration pourrait engager la responsabilité de ses membres, art. 44, mais ne pourrait influencer sur la validité de l'opération elle-même.

D'ailleurs dol ou faute ne peuvent pas être présumés, c'est à ceux qui les invoquent de les prouver, et nous ne pouvons les accepter comme des cas généraux.

De plus, il est absolument illogique de défendre aux sociétés de spéculer sur leurs propres actions, alors qu'on leur reconnaît le droit de spéculer sur celles des sociétés voisines ou rivales, sans que les créanciers puissent en critiquer les résultats autrement que dans les limites de l'action paulienne ; les dangers n'en sont pas moins grands pour eux, ils sont même aggravés de ce fait que les administrateurs connaissent moins bien la situation des sociétés dont ils achètent les titres, que la leur propre ; le caractère occulte de l'opération est toujours le même, et quoi qu'on en dise, quel que soit l'emploi fait des fonds sociaux, le public n'est pas plus dans un cas que dans l'autre, à même de le connaître. Aussi, qu'il s'agisse d'un placement de fonds, par un achat direct des titres sociaux, ou par des avances faites sur les titres gagés, par un actionnaire en détresse, ou par un

spéculateur qui fait reporter son marché ; qu'il s'agisse même de spéculation par le fait d'une société, qui n'a pas été créée dans ce but, mais qui cherche ainsi à sauver ses actions d'une baisse imprévue, dont les conséquences, comme nous l'avons montré, en rejaillissant sur le fonctionnement tout entier de la société seront peut-être la ruine totale et par conséquent la réduction absolue du gage des créanciers ; le rachat est justifié par la bonne foi avec laquelle il est fait, par son utilité pratique d'intérêt général, il n'est même pas contraire au principe de la fixité du capital social, puisqu'il n'a pas pour effet cherché ni certain la réduction et, par conséquent, il n'est pas non plus contraire au principe des formalités de publicité.

Les formalités de l'art. 61, loi 1867, en effet, n'ont à intervenir qu'aux cas où la société fait subir intentionnellement, c'est-à-dire à la volonté immédiate d'apporter une modification à ses statuts, mais non aux cas où la modification résulte de force majeure, comme lorsque la vente des titres rachetés n'aura pas rétabli le capital au pair, il y a là une réduction du genre de celles accusées sur les bilans annuels de la société par les opérations ordinaires bonnes ou mauvaises, et

pour lesquelles aucune publicité n'est exigée ; cependant cette année même, une proposition de loi a été déposée sur les bureaux du Sénat (1), tendant à obliger les sociétés de capitaux à rendre publics leurs inventaires de telle sorte que les tiers intéressés pourront se tenir au courant des fluctuations subies par le capital social aux cours des années ; c'est là croyons-nous une précaution excellente, et d'une utilité beaucoup plus certaine sans qu'elle nuise autrement au principe de la liberté d'action que nous revendiquons pour les sociétés, que la défense légale chimérique aux sociétés de racheter leurs propres actions. Le résultat même de cette proposition si elle est acceptée par les Chambres, serait de pallier les dangers du rachat en en donnant assez fréquemment connaissance aux créanciers pour qu'en cas de circonstances le rendant irrégulier vis-à-vis d'eux, ils puissent réclamer avec effet ; mais cela assurerait d'autant mieux notre théorie de la régularité en thèse générale.

Quant à ce qui est de dire, qu'une société ne peut être associée avec elle-même, il nous semble qu'il faut distinguer. Si la société n'est pas encore

1. Amendement de M. Fleury Ravarin.

constituée, c'est-à-dire si les actions qu'elle émet ne sont pas encore intégralement souscrites, il est bien certain que la société ne pourrait valablement souscrire pour elle-même, et devenir actionnaire de ce fait, il y aurait là une dérogation formelle à l'art. 1^{er} de la loi 1867, la société n'existant pas encore légalement ne peut faire valablement une opération juridique, et de plus ce serait là tourner les efforts du législateur en ce que on ne pourrait plus dire que le capital annoncé a été réuni intégralement dans les mains de la société (1).

De même si quoique constituée par la souscription intégrale des actions, celles-ci n'ont été libérées que de 1/4 ou 1/2, la société ne pourrait encore valablement se rendre acquéreur, même pour revendre, d'une partie de ces actions, parce que la loi tout en permettant la négociation de ces titres sous formes nominatives, grève les propriétaires successifs d'une responsabilité spéciale en raison

1. Cass. 19 mars 1883, Dalloz 1883, 4, 425, affaire de l'Union générale. Une société ne peut souscrire ses actions comme le voulaient Feder et Bontoux, parce qu'il n'en résulte aucune augmentation de capital, il n'y a là qu'un jeu d'écritures, avec espérances futures que la hausse permette d'écouler ces actions au public, donc il y a fraude à la loi.

de l'éventualité d'avoir à payer un jour à la société les compléments promis par les souscripteurs primitifs, et que cette responsabilité si elle pouvait venir à la charge de la société aurait pour effet de nous faire rentrer dans la prohibition précédente.

Cependant, déjà ici, des exceptions peuvent se glisser, et il est permis de supposer des cas où le rachat des titres non libérés sera régulier, ainsi la responsabilité assumée par la société repose sur un fonds de réserve distinct du capital social ; les titres ont fait retour à la société par suite de l'insolvabilité de l'actionnaire au moment de payer les compléments réclamés.

Mais si la société étant valablement constituée, ses actions ont déjà été entièrement libérées, le rachat n'a plus les mêmes conséquences, et il n'y a pas d'objection sérieuse à dire qu'elle ne peut être associée avec elle-même, tant que subsiste au moins le nombre légal d'actionnaires, art. 23, nécessaire pour assurer les différents services sociaux, et que la société ne s'est pas rendue acquéreur de plus de la moitié de ses actions.

Lorsque des actions de ce genre font retour à la société, pour quelque motif que ce soit, elle ne

prend pas la qualité d'actionnaire pour cela, ou plutôt elle ne prend pas tous les droits attachés aux titres, mais seulement ceux afférant au capital, et cela est très possible.

Si on ne peut pas comprendre en effet, que la société propriétaire d'une partie de ses actions se prétende habilitée à constituer une assemblée générale, ordinaire ou extraordinaire, à y faire entendre ses observations, ou à y imposer ses décisions à raison des titres qu'elle possède, quoique la loi, art. 29 et 31, ne parle que de la réunion d'un quorum de capital, alors que dans d'autres matières, dans la faillite par exemple elle a prévu l'utilité de spécifier également la réunion d'un certain nombre minimum d'intéressés ; c'est parce que la société, personne fictive, ne peut faire entendre sa voix par elle-même, qu'elle est forcée d'emprunter celle de ses administrateurs, qui se trouveraient ainsi amenés à dicter leur volonté à ceux qui leur ont donné le pouvoir, et qui ont encore le droit de contrôler leur actes (1).

4. Certainement on comprend très bien que la jurisprudence permette aux administrateurs de voter du chef de leurs propres actions, parce qu'ils ne font en ce cas qu'œuvre d'actionnaires, et non plus œuvre d'administrateurs, mais il

Mais, pour ce qui est de la société associée avec elle-même en tant que capital, cela se conçoit très bien, et est d'une pratique courante en toute matière ; c'est le cas d'un débiteur qui, ayant remboursé son créancier, voit sa créance rentrer dans son porte-feuille, sans que personne ait jamais pensé à soutenir que l'impossibilité de devenir créancier envers soi-même empêche un débiteur de payer sa dette ; de plus on peut dire qu'il peut remettre en circulation la créance qu'il avait éteinte, s'il y trouve intérêt, c'est le cas encore plus tangible de nos anciennes cédules hypothécaires, ou bons fonciers qui subsistent encore en Allemagne sous le nom de lettres foncières susceptibles de mise au porteur, le propriétaire peut racheter la lettre qu'il a émise, la conserver, la revendre, sans aucune impossibilité pratique ou légale.

L'action d'une société est recognitive de certains droits, mais ces différents droits ont été donnés par la société, qui peut les reprendre en restituant le prix moyennant lequel elle les avait concédés, de plus ces droits ne sont que de simples facultés

ne pourrait en être de même s'ils prétendaient voter du chef de la société propriétaire d'actions au moment de l'assemblée générale.

pour les porteurs, si ceux-ci peuvent en exiger l'usage vis-à-vis de la société, ils ne sont pas obligés de les exercer, ils peuvent les laisser sommeiller dans leurs mains, sans que la société en soit affectée en principe ; or, lorsque la société rachète une action, elle se libère principalement d'une somme dont elle était débitrice, et si elle acquière en même temps d'autres droits qu'elle avait concédés mais qu'elle ne peut pas exercer elle-même, ceux-ci sommeilleront jusqu'à ce que le titre soit passé entre les mains d'une personne capable de les exercer.

Quant à ce qui est de dire que les associés (art. 1845, Civ.) sont tenus envers la société de tout ce qu'ils ont promis d'y apporter, et ne sauraient échapper par aucun moyen à cette obligation qu'ils ont contractée jusqu'à concurrence de leurs mises, il suffit, pour libérer le rachat fait pour revendre de cette objection, de remarquer que c'est justement la société à qui ils doivent qui, en les remboursant sciemment, les libère de leur obligation ; or, cela, si elle n'a pas de créanciers qui soient intéressés à en critiquer les résultats, elle peut assurément le faire, et tout au moins elle en est seule juge. Si, au contraire, elle a des créanciers,

ceux-ci ne peuvent s'y opposer que dans les limites de l'action paulienne, puisqu'ils prétendent exercer les droits que l'art. 1845 donne à la société, et il nous est permis de voir dans cette objection un argument de plus en faveur de notre théorie ; de plus, il convient de remarquer que la société, devant revendre les actions rachetées dans un intervalle de temps, peut-être très court, dont la durée dépend uniquement d'elle, elle pourra toujours, à la première alerte, passer les actions sur la tête d'un acquéreur susceptible d'endosser la part de responsabilité voulue par l'art. 1845, Civ. Elle n'aura servi, en définitive, que d'intermédiaire entre deux actionnaires, l'un vendeur, l'autre acquéreur, dont l'un sera toujours tenu de l'obligation sociale contractée ; et cela est si vrai que, dans les cas exceptionnels où les créanciers, agissant contre l'opération du rachat, réussiront à en faire admettre la nullité, ils pourront se retourner contre le vendeur pour lui faire restituer sa mise irrégulièrement retirée de la société, sans que pour cela l'acquéreur puisse se considérer comme libéré s'il n'a pas payé, et arguer de la nullité du rachat pour démontrer qu'il n'est pas devenu actionnaire ; il reste légitimement tel, parce

que la société venderesse a pu lui transmettre cette qualité, et c'est le vendeur qui, l'ayant perdue, ne peut la recouvrer par suite de la nullité prononcée; s'il produit à la liquidation, ce ne sera plus comme actionnaire, mais comme créancier de la société en raison de la somme qu'il a dû rembourser (Cass., 3 janv. et 5 mars 1887, R. S., 125, 300).

« Les détenteurs de titres non libérés ne peuvent opposer aux créanciers la nullité de leur achat pour se dispenser de verser les compléments. »

Ce qui montre bien que, quoique susceptible d'annulation à raison de certaines circonstances, le rachat opéré par la société de ses propres actions est, même dans ces cas irréguliers, capable de soutenir des effets juridiques, ce qui ne pourrait pas être, s'il s'agissait d'un acte illégal.

Arguments tirés du silence de la loi, et des discussions préliminaires.

En dehors des questions de principe sur lesquelles nous nous sommes expliqués, mais dont le jeu, suivant qu'on les envisage de telle ou telle manière, peut facilement tourner à l'arbitraire ; il reste le silence de la loi ; les auteurs que nous critiquons n'ont pas été embarrassés pour tourner la difficulté, et ont dit que, pour qu'un acte soit prohibé, il n'y avait pas besoin d'une défense expresse de la loi, il suffit que l'acte soit contraire aux principes généraux du droit. — Cela s'entend très bien pour les actes plus ou moins nouveaux, plus ou moins compliqués qu'apportent continuellement à l'étude des jurisconsultes et aux décisions des tribunaux, le génie des hommes d'affaires et la marche en avant d'une civilisation toujours plus subtile ; mais, lorsqu'il s'agit d'un acte d'usage ancien et journalier pouvant avoir et ayant des résultats aussi graves que le rachat par une société de ses propres actions, ayant déjà une nature juridique nettement déterminée et admise

par tout le monde dans certaines conditions, étant au contraire, discuté et généralement défendu dans d'autres circonstances, faisant l'objet de procès constants devant les tribunaux, il n'est pas plus possible d'accepter l'explication d'un oubli du législateur que de croire, étant données ses habitudes contraires, les nombreuses redondances que l'on pourrait relever dans nos Codes, qu'il a jugé la référence aux principes, suffisante pour trancher cette grave question.

Les lois étrangères ne se sont pas, en général, montrées si pauvres en explications, et dans les pays belge, allemand, hongrois, italien, où le législateur, d'une sollicitude extrême et quelque peu arbitraire, suivant nous, a cru devoir prohiber le rachat à raison de ses dangers, il l'a écrit expressément (1).

1. Loi belge, 18 mai 1873, art. 134. « Seront punis d'une amende de 50 à 10.000 fr. et pourront en outre être punis d'un emprisonnement de 1 mois à 1 an tous ceux qui, comme administrateurs, gérants, membres du conseil de surveillance, auront sciemment :

Racheté des actions ou parts sociales...;

Fait des prêts ou avances au moyen des fonds sociaux sur les actions... »

Code com. allemand, art. 215, 4^e al. « Une société anonyme ne peut, dans le courant de ces affaires, ni acquérir, ni pren-

Dans ces conditions, il semblerait que nous soyons bien plus naturellement amenés chez nous à considérer le silence de notre législateur comme une autorisation ou une faculté pour les sociétés d'employer ce procédé, en thèse générale, sans cependant tomber dans cette erreur, qu'il y aurait à dire qu'en droit civil, tout ce qui n'est pas défendu est permis.

Mais ces considérations de fait, même mises à part, l'intention du législateur nous a été révélée d'une façon péremptoire dans une discussion préliminaire à la loi de 1867 (1).

Il s'agissait d'un amendement à l'art. 15 de la

dre en gage ses propres actions, sans qu'une commission d'achat ait été nommée... »

Code com. hongrois, art. 161. « La société par actions ne peut ni acheter ses propres actions, ni les prendre en gage ; cependant, une exception à cette règle a lieu quand l'acquisition d'actions s'opère dans le but de réduire le capital social, auquel cas il faut suivre les dispositions de l'article 209. »

Code com. italien, 1882, art. 144. « Sauf le cas d'une autorisation expresse de l'assemblée générale, il est interdit aux administrateurs d'acquérir des actions pour le compte de la société ..

« Il leur est formellement interdit d'accorder aucune avance sur les dites actions. »

1. Voir le *Moniteur universel*, 4 juin 1867.

loi du 24 juillet 1867, présenté par M. Fabre, et qui tendait à faire considérer le rachat dont nous nous occupons comme un délit, en lui appliquant les peines de l'escroquerie.

L'amendement a été repoussé sur l'avis du Conseil d'Etat et par les membres de la Chambre des députés ; mais sans chercher, comme on l'a dit pour M. Pont qui invoquait ce même ordre d'idées, n° 1444, à en conclure que, n'étant pas délit, le rachat est, en conséquence, d'un emploi régulier en droit commun ; il est facile de voir, dans les discours qui ont été prononcés et dans les observations du Conseil d'Etat produites à la discussion générale, que l'intention législative de considérer le rachat comme une opération licite, ressort jusqu'à l'évidence.

Nous ne pouvons mieux faire que de reproduire ici certains passages de la discussion dans lesquels, soit que le mot licite lui-même ait été prononcé, soit que la légitimité de l'opération résulte de la forme en quelque sorte *a fortiori* des discours, il ne saurait y avoir aucun doute.

• M. Duvergier répondant à M. Fabre :

« Comment, illicite, le fait du gérant qui, ayant
« en main des capitaux inactifs, les place en titres

« quelconques ou en titres de la société, mais c'est
« le plus souvent une opération aussi sage qu'in-
« nocente, employée fréquemment en pratique
« dans toutes espèces de sociétés par les gens les
« plus honnêtes ; si, sur le fait licite du rachat, se
« greffent des circonstances, intentions fraudu-
« leuses ou autres, qui le rendent criminel, l'art.
« 15 lui-même est là, et, de plus, les art. 405 et
« 421, C. P., sont des moyens de répression effi-
« caces. »

Son Exc. le ministre, M. Forcade de la Roquette :

« Il s'agit de punir des faits de ce genre pour
« escroquerie ; le gérant d'une société en assem-
« blée générale remarquant, avant de parfaire la
« réserve, qu'il reste 100.000 ou 200.000 fr. dis-
« ponibles, trouve utile de les employer au rachat
« des actions d'un important porteur qui vient de
« mourir et dont le stock, en inondant le marché,
« pourrait influencer les cours, on fera cette opé-
« ration du consentement de l'assemblée générale,
« ce sera un délit ?

« Le gérant fait la même opération de lui-
« même avant l'assemblée générale, il achète dans
« de bonnes conditions, sauve la société d'une

« cause de défaveur, lui fait même réaliser un
« bénéfice, c'est un fripon ? »

« Il s'agit de constituer en délit un fait variable
« tantôt licite, tantôt illicite, dont la conséquence
« sera d'empêcher la bonne administration des
« sociétés ; il faut frapper des usages légitimes,
« parce qu'il y a des abus ; il faut frapper toutes
« les sociétés, parce qu'il y a parfois des adminis-
« trateurs déloyaux ! »

M. Mathieu, rapporteur, lit certaines observa-
tions du Conseil d'Etat :

« L'amendement gênerait la liberté légitime
« d'action du gérant là où ses délits sont suffisam-
« ment réprimés par le droit commun, en insti-
« tuant un délit nouveau spécial, insuffisamment
« justifié par la généralité des faits auxquels on
« prétend l'appliquer.

« Il serait impossible de ramener ces faits à un
« type sans atteindre d'autres faits licites en eux-
« mêmes, quoique jugés après coup en raison de
« leurs conséquences imprévues. »

La Commission, touchée de ces raisons, semble
avoir voulu, en supprimant l'amendement, laisser
une certaine élasticité pour ce procédé, aux mains
des administrateurs honnêtes.

Ce sont ces explications bien nettes du Corps législatif qui forment le meilleur fondement juridique de notre théorie de la régularité générale du rachat opéré par la société de ses propres actions, même lorsqu'il a été fait avec le capital social ; certainement, nous n'entendons pas nier les dangers, ni les conséquences fâcheuses qui peuvent résulter de cette liberté donnée à des administrateurs malhonnêtes ; mais, comme cela a été dit à la Chambre des députés, « faut-il frapper des usages légitimes parce qu'il y a des abus ? Faut-il frapper toutes les sociétés parce qu'il se trouve parfois des administrateurs déloyaux ? »

Or, on ne peut pas se refuser à reconnaître l'utilité absolue, que les sociétés ont dans certains cas, à employer ce procédé, alors même que les droits des tiers ne sont pas violés ; ainsi, lorsque le rachat fonctionne comme placement des ressources de la société, la légalité de ce cas a été reconnue expressément par M. Fabre, l'instigateur du projet d'amendement lui-même, quoiqu'il n'y voit qu'un cas particulier.

Ainsi encore, lorsqu'il s'agit de se défendre contre les manœuvres des sociétés rivales, le rachat est le remède le plus puissant, le plus rapide,

peut-être même le seul, car, lorsque l'on nous dit qu'une société ainsi attaquée doit chercher à se défendre par une meilleure administration, par des économies plus sages, dont les effets lui ramèneront plus tard la confiance du public ; il est permis de croire que ces moyens excellents, donneraient leurs résultats, quand il ne serait plus temps ; alors que le rachat, au contraire, par son caractère occulte, permet de lutter sur le même terrain où se sont cachées les attaques et présage la victoire.

D'ailleurs, comme nous l'avons expliqué, au cours de nos discussions de principes, il est probable que, employé avec une sage prudence, et suivant les limites de la bonne foi, le rachat aura rarement des conséquences inattendues pour les administrateurs honnêtes, et que, loin de diminuer le gage des créanciers, les bénéfices qui en résulteront affirmeront leurs créances.

Si cependant les circonstances étaient telles que le droit des créanciers a été violé par le rachat, sa légalité générale n'empêche pas d'en poursuivre les résultats devant les tribunaux, et ceux-ci auront à se prononcer sur l'examen des faits particuliers à chacun des cas, préjudice sciemment

causé, imprudence ou faute du gérant rachetant alors qu'il n'y a pas lieu d'en espérer de bons résultats, dol même, la conséquence pourra en être la nullité, sans préjudice d'autres responsabilités ou d'autres pénalités, le tout suivant les principes du droit commun ; mais tous ces cas ne sont que des exceptions à notre principe général.

Avant de terminer cette courte étude si importante dans la vie des sociétés, il nous est permis d'examiner encore les résultats pratiques des deux théories, celle que nous combattons et celle que nous cherchons à établir, au point de vue du crédit de la société et au point de vue de la situation faite aux tiers.

Il semblerait peut-être, à première vue, qu'en laissant aux sociétés cette liberté absolue du rachat, sous les limites du droit commun applicable aux particuliers, nous obtenions ce résultat quelque peu inattendu, de ruiner le crédit des sociétés ; on pourrait croire, en effet, que les tiers se sentant effrayés des dangers que comportent ces opérations occultes, et qui, faites de mauvaise foi ou en de mauvaises circonstances, alors qu'aucun contrôle ne peut les rassurer, peuvent certainement causer la ruine de la société ou augmenter

son insolvabilité, se montrent d'une défiance plus rigoureuse, et n'acceptent les engagements des sociétés qu'avec des précautions excessives, intérêt d'un taux plus élevé, exigence de la constitution de sûretés spéciales, telles, que les sociétés perdraient d'un autre côté tous les avantages qu'elles acquièrent de l'autre.

Mais nous ne pensons pas qu'un tel contre-coup puisse se produire pour infirmer notre théorie, il faudrait pour cela que le capital annoncé au public soit véritablement un gage immuable, et nous avons montré qu'en pratique et en raison, l'impossibilité pour les sociétés d'entretenir un capital de cette nature était certaine ; il faudrait encore que la théorie prohibant le rachat, actuellement admise en doctrine, protège réellement les tiers ; or, il nous est facile de montrer qu'il n'en est rien.

Supposons, en effet, une société de capitaux se trouvant dans une situation telle, que si elle rachetait une partie de ses actions, elle réaliserait un certain bénéfice, ou elle lutterait avantageusement contre la baisse de ses titres qui, nous l'avons montré, est susceptible de lui causer un discrédit capable d'amener sa ruine.

Si le gérant ou les membres du Conseil d'administration sont solvables, ils ne rachèteront pas, puisqu'ils savent que le rachat est défendu, et qu'ils exposeraient de ce fait leur responsabilité personnelle en dehors de leurs parts sociales, ils laisseront donc tomber la société et en même temps le gage des créanciers que l'on prétend sauver.

S'ils sont insolvable, au contraire, question de délits toujours mise à part, ils n'hésiteront pas à racheter, ils le peuvent pratiquement, puisque ce procédé est en dehors de tout contrôle ; ils chercheront ainsi à sauver la société, mais cela surtout pour conserver leur situation personnelle ; ils rachèteront donc à outrance, sans autre limite que l'épuisement des fonds en caisse, augmentant d'autant l'insolvabilité sociale ; mais il est vrai que la liquidation intervenant, les créanciers obtiendront facilement l'annulation de tous ces rachats, puisqu'ils sont défendus ; la bonne foi des administrateurs, leurs efforts pour sauver la société menacée, ne prévaudront pas, la loi est la loi, et la nullité sera prononcée *de plano* ; les créanciers pourront réclamer les sommes employées aux rachats, ils sont même merveilleuse-

ment armés pour cela, pouvant agir par l'action paulienne ou par une action directe en recomblement vis-à-vis des vendeurs, par une action directe en responsabilité contre les administrateurs et contre les agents de change.

Malheureusement, ils se heurteront toujours à des vendeurs de titres au porteur, introuvables de ce fait, pourraient-ils même les connaître par hasard, ces vendeurs seront de bonne foi, ils invoqueront leur ignorance légitime de la qualité de l'acquéreur, et ils sont couverts par l'agent de change.

Les créanciers attaqueront-ils les membres du Conseil d'administration ? Ils sont insolvables ; se retourneront-ils contre les agents de change ? Ceux-ci sont couverts par des hommes de paille, qui sont venus porter les ordres de la société sous leur propre nom ou sous un nom d'emprunt, en tous les cas insolvables, eux aussi.

Voilà donc quelle est exactement la situation faite aux créanciers par la prohibition légale du rachat des titres sociaux, et on peut affirmer que, malgré le nombre de leurs moyens d'action, ils ne reverront jamais leur prétendu gage.

La question de la non-opposabilité de la nullité

au vendeur de bonne foi est cependant discutée en doctrine et des arrêts existent dans les deux sens.

On a dit que le vendeur, malgré sa bonne foi, était responsable des actes faits par le Conseil d'administration qu'il a nommé, qu'on peut au moins lui reprocher d'avoir confié la gestion à une personne indigne, et que, d'ailleurs, sa responsabilité ne dépasse pas le montant de ses actions.

On ne saurait nier la justesse de ce raisonnement, mais il nous semble que, dans l'absence d'un texte spécial, étant obligé de nous rapprocher des principes généraux du droit, si une lutte existe entre différents principes, ce sont les plus généraux qui doivent l'emporter ; or ici, au-dessus de l'intérêt particulier des actionnaires et de leurs créanciers, nous avons le principe de la sécurité et de la liberté des négociations faites sur les marchés publics, qui est de la plus haute utilité à respecter dans l'intérêt général (1).

Dans ces conditions, il est bien certain que la protection donnée par cette théorie est toute illusoire et ne saurait servir de base sérieuse au crédit des sociétés.

1. Note de M. Ch. Lyon-Caen, Sirey, 1882, 1, 121, et *Contra*, note de M. Thaller, *Revue critique*, 1883, p. 347.

De plus, il nous est permis de remarquer qu'à côté des législations étrangères qui ont proscrit expressément le rachat, il en existe d'autres, qui laissent toute liberté à ce sujet aux sociétés (1) ; d'autres encore qui, tout en le proscrivant d'une façon générale, admettent des exceptions si importantes, que l'on peut dire qu'elles emportent la règle, et qui comprennent, en tous les cas, l'application des principes tels que nous les avons posés (2).

1. Législations anglaises, 7 août 1862 et 20 août 1867, n'admettent ni l'unité, ni l'indivisibilité du capital.

2. Art. 628, Code fédéral suisse, des Obligations :

« Il est défendu aux sociétés anonymes d'acquérir leurs propres actions.

Elles ne le peuvent que dans les cas suivants :

1^o Lorsque l'achat a pour objet un amortissement prévu par les statuts ;

2^o Lorsque l'achat est fait conformément à l'art. 670, 1^o et 2^o, en vue de remboursements partiels du capital social ;

3^o Lorsque l'acquisition est la conséquence de poursuites faites par la société, en vue d'obtenir paiement de ses créances ;

4^o Lorsque le rachat se rattache à une catégorie d'opérations rentrant, d'après les statuts, dans l'objet de l'entreprise.

Dans les deux premiers cas, les actions doivent être immédiatement rendues impropres à toute nouvelle aliénation.

Dans les deux derniers cas, les actions dont la société est

Enfin, même chez nous, le fait, que de nombreuses sociétés, le Crédit foncier, les grandes Compagnies de chemin de fer (1), entretiennent un capital obligation souvent de quinze à vingt fois supérieur à leur capital action, prouve surabondamment qu'il faut chercher ailleurs que dans l'idée de gage et de capital fixe les raisons de la confiance publique.

devenue propriétaire, doivent être revendues dans le plus bref délai possible, et le rapport annuel doit signaler ces acquisitions et reventes.

Les actions rachetées par la société ne peuvent être représentées à l'assemblée générale. »

1. Au 31 décembre 1893, le capital-action de nos six grandes compagnies de chemin de fer était, en chiffre rond, de 1 milliard, alors que leur capital-obligation était de 11 milliards 1/2 ; aujourd'hui, il est d'environ 18 milliards.

Le Crédit foncier, société anonyme au capital de 200 millions, entretient un capital obligation de 6 milliards.

VU ET PERMIS D'IMPRIMER :

Le vice-recteur de l'Académie de Paris,

GRÉARD

Vu par le président,

E. THALLER.

Vu par le doyen,

E. GARSONNET.

